

## מבזקון - השווקים הפיננסיים פברואר 2018 והיישום בתיקי הנכסים

מאת משה מידן, מנכ"ל החברה

לקוחות יקרים,

מזה כמה ימים מתבצע תיקון בשווקים הפיננסיים (מניות ואגרות חוב) המלווה בכותרות ואייטמי חדשות לבקרים. התיקון בא לאחר תקופת עליות שערים ארוכה במניות (למעט מדדי ת"א 35/125) ואגרות חוב וזאת תוך תיסוף מתמשך של השקל מול סל המטבעות. סבורני שאתם חשופים להם ועל כן בחרנו להציג בקצרה את פעולתינו, דעתנו וכוונתנו להמשך.

ראוי לציין כי ההתייחסות להלן היא כללית וכל תיק השקעות מטופל פרטנית עפ"י הסיכון המוגדר, טווח ההשקעה הידוע, מגבלות נוספות ספציפיות וכד'. כמו כן המידע להלן נכון לעת הנוכחית ומטבע הדברים יתכנו שינויים בתפיסת ההשקעה עפ"י הצורך והמצב.

עיקרי הדברים:

- א. בנושא החשיפה למניות – אנו בוחנים אותה תמיד מול אלטרנטיבות ההשקעה חסרות הסיכון וכפי שכתבנו לא פעם הבנצ'מרק הוא התשואה לפדיון של אג"ח ממשלת ארה"ב לעשר שנים. בסקירתנו האחרונה (דצמבר 17) התשואה שלה הייתה 2.48% לשנה ואילו כיום היא עומדת על 2.75% (כבר חצתה השבוע את 2.8%). כלומר האלטרנטיבה חסרת הסיכון למניות ותשואת הדיבידנד שלה נעשית אטרקטיבית יותר.
- ב. כמו כן (ובטיימינג מעניין) בוצעה החלפת משמרת בנגידות הבנק המרכזי בארה"ב וג'נט יילן מסרה את המפתחות לג'רום פאוול. פאוול בעל רקע שונה מאשר יילן (איש עסקים מול אקדמיה) וכן יותר ישיר בהתבטאויותיו עד כה, ומצפיה והאזנה אינטנסיביים לו עולה להערכתנו שהדו שיח עם השווקים יהיה שונה ממה שהורגלנו. את זה חווינו בסוף השבוע כשהוא התייחס להמשך העלאות הריבית המוניטרית וצמצום ההרחבה הכמותית ע"י הפד (מה שהיה ידוע אך הפעם הוגש לשוק ללא עטיפות צלופן) ושלה את אגרות חוב (בעיקר הארוכות) למסע ירידות שלוה בירידות חדות גם במניות. מדוע אם כך המניות ירדו? כי נתוני שכר המגיעים מהכוונים השונים מצביעים על לחצי שכר לאורך רוב גזרת התעסוקה (ולא רק מה שהיה עד כה – עליות שכר במקצועות מבוקשים בלבד), כי ריבית התממנות החברות צפויה להיות יקרה יותר וכי השווקים עצמם הגיעו לרמות מכפילי רווח גבוהים. נוסף לכך את התבטאות הנגיד לשעבר גרינספן שטען שיש בועה בשוקי המניות והאג"ח והרי מתכון מושלם לתיקון

רויטר מידן בית השקעות בע"מ

גולדה מאיר 3, בניין לב הניצן, פארק המדע נס ציונה 74036

טלפון: 08-9367700 (רב קווי) פקס: 08-9369801

[www.rmih.co.il](http://www.rmih.co.il)

בשווקים. אגב אותו גרינספן שהיה הנגיד המרכזי התבטא אז לגבי שוק המניות באופן שתוכנו דומה. מדד הדאו ג'ונס עמד אז על סביבות 6,400 ואכן התבטאות גרינספן הביאה אז לירידת שערים חדה, אלא שאז השוק ניער את עצמו והמשיך בשעיטתו ארוכת השנים לכוון 10,000 לערך. וזאת שהריבית האלטרנטיבית קצרת הטווח הייתה בסביבות 5%.

#### אז מה אנחנו עושים?

מאמצע ינואר 2018 הקטנו באופן מתון מאד את החשיפה למניות בתיקים וכן מימשנו אגרות חוב כך שנוצרה יתרת מזומן (לא בהיקף גדול) בה אנו נשתמש בעתיד. דעתינו היא כי יתכן המשך תיקון מעבר למה שהיה עד עכשיו אך אנו מעריכים שאין פנינו למפולת. המשך עליית התשואות בארה"ב בצורה מהירה וחדה לא תהיה טובה לשווקי המניות אך אם העלייה תהיה מדורגת ואיטית זה יאפשר המשך שוק מניות חיובי. ראוי גם לזכור שאמפירית הוכח שבזמני אינפלציה נכון להיות במניות ולא באגרות חוב. היות והכלכלה הגלובלית נמצאת כרגע בשלב יציאה ממשברי המאקרו ולא בשלב הדעיכה של המחזור הכלכלי אזי אנו ממשיכים להעריך שהכלכלות יתמכו בשוקי מניות אך זה לא יהיה בקצב שראינו.

לגבי אגרות חוב – אנו נמצאים במח"מים קצרים בינוניים. הירידות האחרונות הביאו אותנו ללקט בארץ בזהירות אג"חים המאריכים קלות את מח"מ התיקים. הריבית הריאלית בארץ היא גבוהה משמעותית מאשר ברוב הגלובוס ועל כן אנו מתרכזים לרב בארץ. יחד עם זאת יש בתיקים פיזור מסויים לאג"חים בארה"ב וכן לתעודות הצמודות לליבור דולר. החשיפה למט"ח אמורה לשמש כגידור (חלקי מאד!) לתיק ההשקעות הכולל.

**כמובן שאנו עוקבים באופן שוטף אחר תיקי ההשקעה ובוחנים ישום האמור לעיל פרטנית מול כל לקוח. אנו עומדים לרשותכם בכל שאלה. אנא אל תהססו לפנות אלינו.**

**זמינים עבורכם לכל שאלה.**

**משה וצוות רויטר מידן**

\*\*\* אין לראות באמור לעיל משום המלצה לביצוע פעולות ו/או ייעוץ השקעות ו/או שיווק השקעות ו/או ייעוץ מכל סוג שהוא. המידע המוצג הינו לידיעה בלבד ואינו מהווה תחליף לייעוץ המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. כל העושה במידע הנ"ל שימוש כלשהו - עושה זאת על דעתו בלבד ועל אחריותו הבלעדית. החברה ו/או הכותבים מחזיקים ו/או עשויים להחזיק או למכור בחסר ניירות הערך או מדדים המוזכרים לעיל.